

วิวัฒนาการและเหตุการณ์สำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นับตั้งแต่เปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรกในปี 2518 จนถึงในปัจจุบัน การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ผ่านเหตุการณ์ต่าง ๆ เป็นจำนวนมากทั้งในแง่บวกและแง่ลบ ทุกเหตุการณ์ได้ช่วยให้ตลาดหลักทรัพย์มีการพัฒนาและสร้างความแข็งแกร่งมากขึ้นเรื่อย ๆ สามารถสรุปได้ดังนี้ (ศุภชาติ, 2547)

1. ยุคเริ่มต้นในพ.ศ. 2518-2519

เป็นยุคที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์ยังเป็นไปในวงแคบ มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์อยู่ในระดับต่ำ โดยในปี 2518 และ 2519 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตลอดทั้งปีเท่ากับ 1,522.92 ล้านบาท และ 1,681.15 ล้านบาท ตามลำดับ และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) ก็มีแนวโน้มลดลง สาเหตุที่การซื้อขายหลักทรัพย์ซบเซาก็เกิดจากภาวะเศรษฐกิจที่ไม่เอื้ออำนวย การเมืองในประเทศขาดเสถียรภาพ ตลอดจนผู้ลงทุนขาดความมั่นใจต่อภาวะการเมืองในต่างประเทศ

2. ยุครุ่งเรืองครั้งแรกของตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2520-2521

การซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงนี้เป็นไปอย่างคึกคัก เนื่องจากการปรับปรุงกฎระเบียบบางประการ ตลอดจนมีการเปิดเผยข้อมูลให้แก่ประชาชน และเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศมีความเจริญเติบโต แต่การเจริญเติบโตในช่วงนี้มีข้อบ่งชี้ว่าเกิดอยู่ประการหนึ่ง คือ การลงทุนของผู้ลงทุนเป็นการเก็งกำไรในระยะสั้น และส่งผลให้ความเสี่ยงสูงขึ้นตามมา ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์จึงได้ดำเนินการในเรื่องการเผยแพร่ข้อมูลต่อสาธารณชนเพื่อสร้างความโปร่งใสและความยุติธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมทั้งมีการออกมาตรการเพิ่มขึ้น เช่น มาตรการด้านภาษี โดยกระทรวงการคลังได้ประกาศให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่บริษัทจดทะเบียนให้ได้รับการลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล จากร้อยละ 35 เหลือเพียงร้อยละ 30 ของกำไรสุทธิ

ในช่วงปี 2521 มีการลงทุนอย่างต่อเนื่อง โดยเป็นผลจากเศรษฐกิจที่ดีขึ้น และจากการออกพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2521 ส่งผลให้ภาคเอกชนมีความมั่นใจในการลงทุนมากขึ้น จึงมีบริษัทเอกชนเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นตามไปด้วย

มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในปี 2530 ได้ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 26,591.25 ล้านบาท ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงสุดที่ระดับ 205.08 เมื่อวันที่ 7 พฤศจิกายน 2520 และต่ำสุดที่ 82.48 เมื่อวันที่ 4 มกราคม 2520 ส่วนในปี 2521 การซื้อขายหลักทรัพย์มีมูลค่า 57,272.40 ล้านบาท โดยดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์สูงสุดอยู่ที่ระดับ 266.20 ในวันที่ 24 พฤศจิกายน 2521 และปิด ณ สิ้นปี ที่ระดับ 257.73

3. ยุควิกฤตการณ์รื้อถอนเงิน พ.ศ. 2522-2524

ในช่วงต้นปี 2522 การซื้อขายหลักทรัพย์เริ่มมีการชะลอตัวลง ซึ่งเป็นผลมาจากการเกิดวิกฤตการณ์ราคาน้ำมัน เกิดภาวะเงินเฟ้อ และในภาคเศรษฐกิจระหว่างประเทศก็เกิดปัญหาการขาดดุลการค้าและดุลการชำระเงิน นอกจากนี้ ยังเกิดปัญหากับระบบสถาบันการเงิน คือ บริษัท ราชเงินทุน จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียน ถูกสั่งปิดกิจการ เนื่องจากประสบปัญหาทางการเงินอย่างรุนแรง เหตุการณ์นี้ทำให้ผู้ลงทุนขาดความมั่นใจต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในปี 2522 ลดลงเหลือเพียง 22,533.12 ล้านบาท โดยดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์สูงสุดที่ระดับ 259.82 เมื่อวันที่ 2 มกราคม 2522 และต่ำสุดที่ระดับ 146.11 เมื่อวันที่ 12 พฤศจิกายน 2522 และปิด ณ สิ้นปี ที่ระดับ 149.40

ผลจากการสั่งปิดบริษัท ราชเงินทุน จำกัด ทำให้ภาครัฐได้เข้ามาออกกฎหมาย เพื่อกำกับดูแลสถาบันการเงิน คือ พระราชบัญญัติประกอบธุรกิจการเงิน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ พ.ศ. 2522 ส่วนในด้านของตลาดหลักทรัพย์ ได้มีการดำเนินมาตรการแทรกแซงตลาดทุนเพื่อกระตุ้นปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์หลายประการ ตัวอย่างเช่น

- การจัดตั้งกองทุนพัฒนาตลาดทุนมูลค่า 1,000 ล้านบาท เพื่อเข้าซื้อหุ้น ซึ่งต่อมาได้หยุดการซื้อขายในเดือนสิงหาคม 2530 และยุบเลิกไปในเดือนมิถุนายน 2532

- การจัดตั้งกองทุนเพื่อเพิ่มสภาพคล่องธุรกิจหลักทรัพย์มูลค่ารวม 2,000 ล้านบาท เพื่อช่วยให้บริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ (บริษัทสมาชิก) ซึ่งมีปัญหาสภาพคล่องได้กู้เงินไปใช้

- จัดตั้งกองทุนมูลค่า 3,000 ล้านบาท เพื่อให้ธนาคารกรุงไทย จำกัด รับฝากหุ้นจากผู้ลงทุนและบริษัทสมาชิก โดยให้สิทธิซื้อคืนในระยะเวลา 3 ปี

- การขอความร่วมมือให้บริษัทสมาชิกทำการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อเสริมสภาพคล่องเดือนละไม่ต่ำกว่า 30 ล้านบาทต่อราย

- การปรับลดเพดานการขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์ประจำวัน เหลือร้อยละ 5 ของราคาปิดวันก่อนหน้า จากเดิมร้อยละ 10

แม้จะมีการดำเนินมาตรการต่าง ๆ เพื่อแทรกแซงตลาดแล้ว แต่ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงไม่ดีขึ้น จึงได้มีการขอคำแนะนำจากศาสตราจารย์ร็อบบินส์ ซึ่งได้ข้อสรุปว่าให้ยุติมาตรการแก้ไขที่เป็นการแทรกแซงตลาด และให้มีการวางรากฐานในด้านต่าง ๆ เพื่อเตรียมความพร้อมรับมือกับภาวะเศรษฐกิจในภายภาคหน้า

เมื่อผ่านมาถึงปี 2523 บริษัทเงินทุนได้ฟื้นวิกฤติทางการเงิน แล้ว แต่ปริมาณและระดับการซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับราคาน้ำมันภายในประเทศต้นทุนการผลิตมีแนวโน้มสูงขึ้น ราคาสินค้าปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้ภาวะเงินเฟ้อทวีความรุนแรงมากขึ้น โดยดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในช่วงนี้อยู่ที่ระดับ 113.33-148.23 ทั้งนี้ในปี 2523 ตลาดทุนไทยได้มีเหตุการณ์สำคัญหลายประการเกิดขึ้น ได้แก่

- การจัดตั้งสมาคมสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งต่อมาได้เปลี่ยนชื่อเป็นสมาคมสมาชิกตลาดหลักทรัพย์ ในปี 2524 และเปลี่ยนเป็นสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ในปี 2535

- การพัฒนาด้านการเผยแพร่ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ คือการเผยแพร่ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ซึ่งใช้หลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญทุกตัวมาคำนวณ และถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหุ้นจดทะเบียนของแต่ละหลักทรัพย์ โดยใช้วันเปิดตลาด คือ วันที่ 30 เมษายน 2518 เป็นวันฐาน (ก่อนหน้านี้มีการคำนวณและเผยแพร่ดัชนี TISCO Index และ Book Club Index)

ในปี 2524 ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงซบเซาอยู่ กล่าวคือ มีมูลค่าการซื้อขายเพียง 2,897.68 ล้านบาท ส่วนดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวอยู่ในช่วงแคบ ๆ คือ ระหว่าง 103.19-129.03

4. ยุคทศสต์ 4 เมษายน และการเริ่มฟื้นตัว พ.ศ. 2525-2528

ในปี 2525 การซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงครึ่งปีแรกยังคงซบเซา อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากปีก่อน ตลาดหลักทรัพย์เริ่มมีทิศทางดีขึ้นในไตรมาสที่ 3 เนื่องจากสภาพคล่องของเงินทุนมีมากขึ้น และอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวลดลง แต่ยังไม่ดีเท่าที่ควร มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งปีอยู่ที่ 102.03-138.77 โดยนโยบายที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงนี้ คือ การประชาสัมพันธ์และให้ความรู้แก่ประชาชนทั่วไป

ในปี 2526 ตลาดหลักทรัพย์ได้ย้ายที่ทำการจากอาคารศูนย์การค้าสยาม มายังอาคารสินธร ถนนวิฑู โดยมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตลอดทั้งปีนี้เท่ากับ 9,323.90 ล้านบาท

ในปี 2527 เป็นปีที่เกิดปัญหากับสถาบันการเงินขึ้นอีกครั้ง มีการเพิกถอนใบอนุญาตบริษัทเงินทุนจำนวน 5 แห่ง และเกิดโครงการ 4 เมษายน 2527 โดยภาครัฐเข้าไปควบคุมการดำเนินงานของธนาคารเอเซียทิสต์ จำกัด ซึ่งต่อมาเปลี่ยนชื่อเป็นธนาคารสยาม จำกัด และสุดท้ายโอนกิจการไปรวมกับธนาคารกรุงไทย จำกัด นอกจากนี้ ยังเกิดปัญหากับตลาดเงินนอกระบบ เช่น ปัญหาแชร์ลูกโซ่ ทำให้ภาครัฐต้องมีมาตรการเข้มงวดในการกำกับดูแลปัญหาในระบบการเงิน และได้มีการปรับปรุงแก้ไขพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีประเด็นที่เป็นสาระสำคัญ ได้แก่

- การกำกับดูแลบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ที่ไม่ได้เป็นบริษัทสมาชิก โดยตลาดหลักทรัพย์สามารถเข้าไปตรวจสอบบริษัทที่ไม่ใช่บริษัทสมาชิกได้

- กำหนดให้หุ้นที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็น “สังกะสิทธิ์” กล่าวโดยง่าย คือ การที่สามารถใช้หุ้นประเภทเดียวกัน ชนิดเดียวกัน ในจำนวนที่เท่ากันทดแทนกันได้

- การคุ้มครองผู้ลงทุน โดยให้มีการเปิดเผยข้อมูลโดยครบถ้วน และการระวังป้องกันเรื่องการใช้ข้อมูลลงในในการซื้อขาย รวมถึงการควบคุมการสร้างระดับราคาอันเป็นเท็จ

- ระบบการฟ้องร้องคดี

ในปี 2528 เป็นปีที่ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์สูงขึ้นถึง 16,472.86 ล้านบาท ซึ่งมาจากการซื้อขายของผู้ลงทุนต่างประเทศ และเริ่มมีแนวคิดที่จะให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก้าวสู่ความเป็นสากล โดยในปีนี้ได้มีการจัดตั้งศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ขึ้น เพื่ออำนวยความสะดวกด้านการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่บริษัทสมาชิก

5. ยุครุ่งเรืองครั้งที่สอง พ.ศ. 2529-2532

ในช่วงนี้เป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์กลับมาคึกคักอีกครั้ง ทั้งนี้ในปี 2529 การซื้อขายหลักทรัพย์ได้มีการปรับตัวดีขึ้น ซึ่งเป็นผลพวงมาจากการลดค่าเงินบาทในปี 2527 ทำให้กระตุ้นการส่งออก และมีเงินทุนไหลเข้ามาสู่การลงทุนในหลักทรัพย์ โดยมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในปีนี้อยู่ที่ 29,848.22 ล้านบาท อีกเหตุผลหนึ่งก็คือ การปรับลดอัตราดอกเบี้ยถึง 5 ครั้ง ทำให้มีเงินทุนไหลเข้ามาสู่ตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งถือได้ว่าเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของผู้ลงทุน

จนกระทั่งปี 2530 เศรษฐกิจโลกและเศรษฐกิจไทยยังคงมีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะภาคการส่งออกของไทย ทำให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มสูงถึง 123,420.91 ล้านบาท และดัชนีราคาหุ้นก็ปรับตัวสูงขึ้นไปอยู่ที่ระดับ 472.86 ในวันที่ 16 ตุลาคม 2530 แต่แล้วในวันจันทร์ที่ 19 ตุลาคม 2530 ก็ได้เกิดเหตุการณ์ที่เรียกว่า “Black Monday” ซึ่งเป็นวิกฤติการณ์ทางการเงินของตลาดหุ้นนิวยอร์กในสหรัฐอเมริกา ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็ว และส่งผลกระทบต่อประเทศไทยด้วย โดยดัชนีราคาหุ้นได้ปรับลดลงมาอยู่ที่ระดับ 243 ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ก็สามารถรับมือกับปัญหานี้ได้อย่างรวดเร็ว โดยใช้มาตรการต่าง ๆ ดังนี้

- การประชาสัมพันธ์ให้ผู้ลงทุนลดความตื่นตระหนก

- การลดอัตราการใช้กู้ยืมเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์

- ธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศขายเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุน หลักทรัพย์จากร้อยละ 60 เป็นร้อยละ 100

- การจัดตั้ง “กองทุนร่วมพัฒนา” โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาระดับราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์

- การปรับเพดานขึ้นลงของราคาหุ้น จากไม่เกินร้อยละ 10 ของราคาปิด เป็นร้อยละ 5 เป็นการชั่วคราว

นอกจากนี้ ยังมีมาตรการเพื่อเพิ่มวัตถุประสงค์และอุปทานให้แก่ตลาด โดยเน้นที่การลงทุนจากต่างประเทศ โดยมาตรการด้านอุปสงค์ คือ การจัดให้มีกระดานต่างประเทศ (Alien board) กำหนดให้การซื้อขายหลักทรัพย์บนกระดานดังกล่าวเป็นการซื้อขายแลกเปลี่ยนระหว่างผู้ลงทุนชาวต่างประเทศ ส่วนมาตรการด้านอุปทาน คือ จัดตั้งหุ้นกระดานที่สอง โดยมีการแก้ไขประกาศกระทรวงการคลังเกี่ยวกับคุณสมบัติของบริษัทรับอนุญาต ทำให้กิจการขนาดเล็กที่มีการดำเนินงานที่ดี สามารถเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ และให้รัฐวิสาหกิจต่าง ๆ สามารถนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ นอกจากนี้ ได้มีการริเริ่มเพื่อให้มีการออกตราสารการเงินประเภทใหม่ ๆ อาทิ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญ (Warrants) และหุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible debenture) ซึ่งสามารถจะเข้ามาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้

ภายหลังจากวิกฤติการณ์ Black Monday ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ได้มีการปรับตัวอย่างรวดเร็วและเด่นชัด โดยเริ่มทรงตัวในต้นปี 2531 ราคาหลักทรัพย์เริ่มปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงเดือนกุมภาพันธ์เป็นต้นมา ดัชนีราคาหุ้นปิด ณ สิ้นปี 2531 ที่ระดับ 386.73 โดยมีมูลค่าการซื้อขายทั้งปีสูงถึง 156,649.36 ล้านบาท

ปี 2532 ถือเป็นปีทองของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ ปัจจัยสนับสนุนต่าง ๆ ล้วนมีความพร้อม ไม่ว่าจะเป็นเสถียรภาพของอัตราดอกเบี้ย สภาพคล่องที่สูงในตลาดการเงิน และความมีเสถียรภาพในระบบอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงการค้ำระหว่างประเทศ ปัจจัยต่าง ๆ เหล่านี้ ส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นถึง 377,067.01 ล้านบาท และดัชนีราคาหุ้นขยับไปปิดที่ระดับสูงสุดเท่าที่เคยมีมา คือ 879.19 ทั้งนี้ นโยบายที่สำคัญในปี 2532 คือ การเสริมสร้างให้ตลาดหลักทรัพย์เป็นแหล่งซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีความยุติธรรม โดยมีการดำเนินงานที่สำคัญ เช่น

การเปิดเผยแนวทางปฏิบัติในการเปิดเผยข้อมูลในกรณีเพิ่มหรือลดทุนของบริษัทจดทะเบียน เป็นต้น

6. ยุคแห่งความผันผวน พ.ศ. 2533-2538

ยุคนี้เป็นช่วงที่มีทั้งปัจจัยภายนอกและภายในประเทศ ซึ่งเป็นผลกระทบในเชิงลบต่อภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ถึงแม้ว่าระดับราคาหุ้นจะได้ระดับสูงสุดจนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ไปอยู่ที่ระดับ 1,143.78 ในวันที่ 25 กรกฎาคม 2533 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดตั้งแต่เปิดตลาดมา แต่ต่อมาในวันที่ 2 สิงหาคม 2533 ก็ได้เกิดวิกฤติขึ้นอีกครั้ง คือ การเกิดวิกฤติการณ์อ่าวเปอร์เซียที่ส่งผลกระทบต่อราคาน้ำมัน ตลาดผลผลิตและตลาดการเงินทั่วโลก และที่แย่ยิ่งกว่านั้นก็คือเกิดผลทางจิตวิทยาต่อผู้ลงทุน ทำให้ผู้ลงทุนไม่มั่นใจในการลงทุนและพยายามลดน้ำหนักการลงทุน ส่งผลให้เกิดภาวะเงินตึงตัวจนอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวสูงสุดถึงร้อยละ 16.5 ส่งผลให้ดัชนีราคาหุ้นปรับลดลงไปปิด ณ สิ้นปี 2533 ที่ระดับ 612.86

ปี 2533 เป็นปีของการพัฒนาด้านระบบการบริหาร รวมทั้งการดำเนินงานด้านการชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ โดยนำระบบคอมพิวเตอร์และเทคโนโลยีเข้ามาประยุกต์ใช้ ตลอดจนมีแนวคิดเข้าสู่การดำเนินงานในระดับสากล โดยตลาดหลักทรัพย์ได้เข้าเป็นสมาชิกขององค์กรระหว่างประเทศต่าง ๆ ได้แก่ สมาพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (Federation International des Bourses de Valuers; FIBV) ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็น The World Federation of Exchange; WFE) และองค์การคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (International Organization of Securities Commission; IOSCO)

ในช่วงสองปีต่อมา คือ ปี 2534 และ 2535 แม้ว่าจะมีปัญหาการเมืองภายในประเทศที่ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนไทยและต่างประเทศ การเปลี่ยนแปลงทางการเมืองโดยคณะรักษาความสงบเรียบร้อยแห่งชาติ (ร.ส.ช.) ได้ยึดการปกครองในปี 2534 และต่อมาในวันที่ 17-20 พฤษภาคม 2535 ได้เกิดเหตุการณ์พฤษภาทมิฬ ที่ส่งผลให้ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์เกิดความผันผวนอย่างมาก แต่ตลาดหลักทรัพย์ก็ยังไม่หยุดการพัฒนา โดยในช่วงนี้มีพัฒนาการที่สำคัญสองประการ คือ การที่ตลาดหลักทรัพย์ได้เปลี่ยนวิธีการซื้อขายหลักทรัพย์จากระบบเคาะกระดานหรือการประมูลจดแจ้งราคาบนกระดาน มาเป็นการประมูลราคาโดยอัตโนมัติผ่านระบบคอมพิวเตอร์ที่

เรียกว่า ระบบ ASSET (Automated System for the Stock Exchange of Thailand) ซึ่งช่วยทำให้การซื้อขายไม่ต้องกระทำในห้องค้าหลักทรัพย์อีกต่อไป

อีกเหตุการณ์หนึ่งที่สำคัญ คือ การประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 พร้อมกับการจัดตั้งสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ทำให้ตลาดหลักทรัพย์มีระบบการกำกับดูแลและตรวจสอบที่มีความเป็นเอกภาพ ซึ่งกฎหมายนี้มีผลต่อโครงสร้างตลาดทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องอย่างมาก นอกจากประเด็นใหญ่ที่เกิดขึ้นสองประการดังกล่าวมาแล้ว การนำระบบไร้ใบหุ้น (Scripless system) มาใช้ ได้ทำให้ระบบการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลยิ่งขึ้น นั่นคือ มีความรวดเร็ว ถูกต้อง โปร่งใส และปลอดภัยยิ่งขึ้น นอกจากนี้ ได้มีการขยายเวลาการซื้อขายหลักทรัพย์ออกเป็น 2 รอบ คือ การซื้อขายรอบเช้า ในระหว่างเวลา 10.00-12.30 น. และการซื้อขายรอบบ่าย ในระหว่างเวลา 14.30-16.00 น. และต่อมาในปี 2536 ยังได้มีการขยายเวลาการซื้อขายรอบบ่ายถึงเวลา 16.30 น.

ในช่วงปลายปี 2535 คณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้มีการลงมติกล่าวโทษบุคคลที่กระทำการเพื่อสร้างราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งส่งผลต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ต่อมาในปี 2536 ได้เกิดปัญหาเกี่ยวกับสถาบันการเงิน คือ บริษัทเงินทุน เฟิร์ส ซิตี้ อินเวสเมนต์ จำกัด เกิดปัญหาสภาพคล่อง ทำให้ถูกสั่งปิดการดำเนินงานเป็นการชั่วคราว นอกจากนี้ ยังมีปัญหาเกี่ยวกับการปั่นหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งเกิดความไม่เชื่อมั่นต่อสภาพการณ์ทางการเมืองของประเทศ ทำให้ตลาดโดยทั่วไปอยู่ในภาวะซบเซา จนกระทั่งเดือนตุลาคม 2536 จึงเริ่มปรับตัวดีขึ้น โดยได้รับแรงกระตุ้นจากผู้ลงทุนต่างประเทศ ส่งผลให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงสุดที่ระดับ 1,682.85 และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์รวมทั้งปีเท่ากับ 2,201,148.18 ล้านบาท

สำหรับในปี 2537 ภาวะการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนอยู่ในช่วงแคบ ๆ โดยมีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นลดลงจากปีก่อน อันเนื่องมาจากความไม่แน่นอนและความไม่มั่นคงทางการเมือง และปัญหาการเรียกร้องให้มีการเปลี่ยนแปลงรัฐธรรมนูญ รวมทั้งเรื่องกรณีที่ดิน ส.ป.ก.4-01 ซึ่งส่งผลให้ภาวะการลงทุนมีความชะงักงัน และในช่วงปลายปี 2537 ถึงต้นปี 2538 เกิดปัญหาเกี่ยวกับการลดค่าของเงินดอลลาร์สหรัฐและเงินเปโซ ทำให้มีข่าวลือต่าง ๆ นานา จนเกิดการชะลอตัวของการลงทุนทั่วโลกอีกครั้ง อีกทั้งยังมีปัจจัยลบภายนอกมาเป็น

แรงเสริมอีก คือ การเกิดแผ่นดินไหวอย่างรุนแรงในญี่ปุ่น การล่มสลายของธนาคารแบร็ง ส่วนปัจจัยภายในประเทศ ก็คือ การยุบสภา และการที่อัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

พัฒนาการที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงนี้ คือ การจัดตั้งบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด และการจัดให้มีกองทุนเพื่อการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ เพื่อป้องกันความเสี่ยงของการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ยังมีการจัดตั้งศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์กรุงเทพ (Bangkok Stock Dealing Center; BDSC) เพื่อเป็นตลาดรองสำหรับการซื้อขายอีกแห่ง แต่ก็ไม่ได้รับความนิยมเท่าที่ควร และต่อมาได้ปิดกิจการลงเมื่อกลางปี 2542

7. ยุคของวิกฤติเศรษฐกิจ พ.ศ. 2539-2543

ตั้งแต่ปี 2539 เป็นต้นมา มีสัญญาณบางประการที่ส่งมาจากภาคธุรกิจ เช่น ปัญหาหนี้เสีย การทุจริตของผู้บริหารสถาบันการเงินบางแห่ง ทำให้ผู้ลงทุนขาดความเชื่อมั่นและกระทบเป็นลูกโซ่ต่อสถาบันการเงินขนาดเล็กและขนาดใหญ่ ซึ่งสาเหตุส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการขาดการกำกับดูแลกิจการที่ดี รวมถึงการเก็งกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนของกองทุนต่างประเทศ ส่งผลให้เกิดหนี้เสียต่อสถาบันการเงินในอัตราที่สูงมาก รัฐบาลจึงได้ประกาศระงับการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนจำนวน 58 แห่ง เป็นการชั่วคราว และภายหลังได้มีการสั่งปิดอย่างถาวรจำนวน 56 แห่ง

ยิ่งไปกว่านั้น ผลของการที่ค่าเงินถูกเก็งกำไรโดยกองทุนต่างชาติในปริมาณที่สูง ทำให้ประเทศไทยเกิดปัญหาอัตราแลกเปลี่ยน จนต้องเปลี่ยนระบบอัตราแลกเปลี่ยนจากระบบตะกร้าเงิน (Basket currency) ที่ใช้อยู่ในขณะนั้น มาเป็นระบบลอยตัวแบบมีการจัดการ (Managed float) ในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ซึ่งทำให้อัตราแลกเปลี่ยนปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว เงินบาทอ่อนค่าลงมาก และส่งผลคล้ายกับเป็นโรคติดต่อสู่ประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาค โดยมีการเรียกวิกฤติการณ์ครั้งนี้ว่า “วิกฤติการณ์ต้มยำกุ้ง”

วิกฤติการณ์ครั้งนี้ได้ส่งผลกระทบต่อทุกภาคอุตสาหกรรมภายในประเทศของไทย ซึ่งภาครัฐได้พยายามหาทางแก้ไขโดยการจัดตั้งองค์กรปฏิรูประบบสถาบันการเงิน (ป.ร.ส.) และบรรษัทบริหารสินทรัพย์ (บ.บ.ส.) เพื่อทำหน้าที่ในการแก้ไขปัญหาสถาบันการเงินในด้านของการรับซื้อและขายโอนสินทรัพย์จากสถาบันการเงินที่ประสบปัญหา อีกทั้งยังได้ขอคำแนะนำจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (International Monetary Fund; IMF) และธนาคารโลก

(World Bank) โดยประเทศไทยได้เข้าทำสัญญาเพื่อขอรับความช่วยเหลือจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ

ในช่วงปี 2541 และ 2542 เศรษฐกิจของประเทศไทยประสบกับภาวะถดถอยอย่างรุนแรง โดยเฉพาะปัญหาสภาพคล่องในระบบเศรษฐกิจ ทำให้เงินไหลออกจากตลาดหลักทรัพย์เป็นจำนวนมาก ในแง่ธนาคารพาณิชย์ ยังคงไม่สามารถแก้ไขปัญหานี้เสียได้ ทำให้ไม่สามารถปล่อยสินเชื่อ และรายได้ของธนาคารพาณิชย์ลดลง ส่วนการชำระหนี้กันต่างประเทศต้องใช้จ่ายเงินเป็นจำนวนมากขึ้น เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ปรับตัวสูงขึ้น ภาพสะท้อนนี้ส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์อย่างรุนแรง ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ที่ต่ำสุดในปีนั้น คือ 207.31 ในวันที่ 4 กันยายน 2541

สภาพการณ์ทางเศรษฐกิจของประเทศไทยยังคงซบเซาอย่างต่อเนื่องจนถึงปี 2543 ผู้ลงทุนยังขาดความเชื่อมั่นในการที่จะกลับมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และยังมีปัจจัยภายนอกเข้ามากระทบอีก เช่น การปรับลดน้ำหนักการลงทุนของตลาดหลักทรัพย์ไทยในการคำนวณดัชนี MSCI ของสถาบันการเงินระดับโลก ความผันผวนทางเศรษฐกิจและการว่างงานในประเทศสหรัฐอเมริกา และราคาน้ำมันในตลาดโลกมีความผันผวน เป็นต้น

8. บุคพื้นตัวจากวิกฤติเศรษฐกิจ พ.ศ. 2544-2547

ในช่วงนี้ภาวะเศรษฐกิจมีการปรับตัวดีขึ้น แต่ยังคงมีความผันผวนจากเหตุการณ์บางประการที่สำคัญ คือ เหตุการณ์โศกนาฏกรรมวันที่ 11 กันยายน 2544 ในสหรัฐอเมริกาที่ส่งผลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ไทยได้รับผลกระทบไปด้วย แต่มีปัจจัยส่งเสริมประการหนึ่ง คือ สภาพการเมืองที่รัฐบาลมีความแข็งแกร่งในเชิงโครงสร้าง ประกอบกับแนวนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลซึ่งกระตุ้นการใช้จ่ายภาคครัวเรือน ทำให้ระบบเศรษฐกิจกลับมามีแรงซื้อ ส่งผลดีต่อภาพรวมของธุรกิจ และจากการที่อัตราดอกเบี้ยลดต่ำลงเป็นเวลานาน ได้สร้างผลดีต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ดีขึ้น และปรับตัวขึ้นอย่างช้า ๆ จนมาถึงปี 2546 ตลาดหลักทรัพย์ก็กลับมาคึกคักอีก แต่ก็มีผู้ชี้ให้เห็นถึงความเสี่ยงสถานการณ์เศรษฐกิจฟองสบู่ที่อาจเกิดจากการเก็งกำไรในหลักทรัพย์กลุ่มต่าง ๆ จะกลับมาอีกครั้ง เหมือนช่วงรุ่งเรืองครั้งที่สอง

ภาคผนวก ข

การเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนและหลักทรัพย์จดทะเบียน

การเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนและหลักทรัพย์จดทะเบียน

กระบวนการและหลักเกณฑ์ในการรับบริษัทจดทะเบียนและหลักทรัพย์จดทะเบียนจึงถูกกำหนดขึ้นและใช้อย่างเป็นธรรม ทั้งนี้ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่ทั้งผู้ลงทุน บริษัทจดทะเบียน รวมถึงผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งในบทนี้จะนำเสนอถึงประโยชน์ที่จะได้รับการเป็นบริษัทจดทะเบียน และประโยชน์สำหรับผู้ลงทุน หลักเกณฑ์การพิจารณาเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนและหลักทรัพย์จดทะเบียน การดำรงสถานภาพและค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้อง (สุกชาติ, 2547)

ประโยชน์ของการเป็นบริษัทจดทะเบียน

ประโยชน์ต่อบริษัท

1) เป็นแหล่งระดมเงินทุนระยะยาว การเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้บริษัทสามารถระดมทุนจากประชาชนได้โดยตรง ซึ่งจะช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่บริษัทต้องจ่ายในแต่ละเดือนหากกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวที่รองรับความต้องการใช้เงินทุนในการขยายธุรกิจของบริษัทในระยะยาวได้เป็นอย่างดี นอกจากนี้ ยังมีส่วนช่วยให้บริษัทสามารถลดการพึ่งพาการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน หรือการใช้เงินทุนของกิจการเพียงอย่างเดียว ซึ่งอาจไม่เพียงพอและเพิ่มความเสี่ยงต่อฐานะการเงินของกิจการในการที่มีอัตราหนี้สินต่อทุนที่สูงเกินเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน ทั้งนี้ บริษัทจดทะเบียนสามารถระดมทุนจากประชาชนทั่วไปเพื่อนำไปใช้ในการได้ เช่น เพื่อการนำไปซื้อสินทรัพย์ เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียน หรือเพื่อขยายกิจการ ตลอดจนเพื่อปรับโครงสร้างเงินทุนของกิจการให้มีความเหมาะสม เป็นต้น

2) มีช่องทางระดมทุนที่หลากหลาย การเป็นบริษัทจดทะเบียนเอื้ออำนวยให้บริษัทมีความคล่องตัวในการบริหารต้นทุนทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนมีทางเลือกที่จะระดมทุนเพิ่มเติมเพื่อการขยายธุรกิจ ในการออกตราสารทางการเงินได้หลากหลายประเภท ทั้งในรูปของตราสารหนี้ เช่น หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ เป็นต้น หรือตราสารทุน เช่น หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญ เป็นต้น ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อ

บริษัทในการเลือกใช้ตราสารทางการเงินที่มีความเหมาะสมต่อบริษัทและสภาพแวดล้อมทางการเงินในขณะนั้น

3) เพิ่มอำนาจต่อรองในการกู้ยืมเงิน ความน่าเชื่อถือของบริษัทที่เพิ่มขึ้นจากการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียน เนื่องจากการปรับปรุงระบบบัญชีและระบบการควบคุมภายในให้ได้มาตรฐาน และมีการเปิดเผยข้อมูลที่มีความโปร่งใสมากขึ้น ประกอบกับการที่บริษัทจดทะเบียนมีทางเลือกด้านแหล่งเงินทุนมากขึ้น มีส่วนช่วยให้บริษัทมีอำนาจในการต่อรองกับสถาบันการเงินมากขึ้น ในการที่ได้รับการอนุมัติเงินกู้ยืมและอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง

4) ช่วยดำรงการดำเนินธุรกิจ การปรับปรุงระบบการบริหารงานภายในของบริษัทเพื่อให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ในระหว่างการเตรียมการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ช่วยให้บริการมีระบบการปฏิบัติงานที่ชัดเจน โปร่งใส เป็นมืออาชีพมากขึ้น และตรวจสอบได้ ทำให้เจ้าของกิจการสามารถหาผู้บริหารที่เป็นมืออาชีพเข้ามาร่วมบริหารได้อย่างมั่นใจ นอกจากนี้ ในด้านการบริหาร เพราะมีตัวบ่งชี้ที่สะท้อนถึงผลการดำเนินงานตลอดเวลา นั่นคือ ราคาของหลักทรัพย์ของบริษัท เพราะหากบริษัทได้รับความเชื่อมั่นจากผู้ลงทุนทั้งในแง่การดำเนินงานและผลประกอบการ ย่อมทำให้ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทปรับตัวในระดับที่สูงขึ้น ดังนั้น ในฐานะการเป็นผู้บริหารกิจการก็จะต้องมีความรับผิดชอบที่สูงขึ้นในการบริหารงาน และประโยชน์อีกประการหนึ่งในการจัดการ คือ การเป็นเครื่องมือเพื่อการกำกับดูแลบริษัทให้ดำเนินไปในทิศทางที่เหมาะสม นอกจากนี้ อาจส่งผลถึงพนักงานและผู้ที่เกี่ยวข้อง ในการมองบริษัทอย่างมีคุณค่าและรู้สึกถึงความเป็นส่วนหนึ่งของความสำเร็จของบริษัท ซึ่งจัดเป็นการสร้างแรงจูงใจและดึงดูดบุคลากรที่ดีให้เข้ามาร่วมงานกับบริษัท

5) ภาพพจน์ที่ดีต่อกิจการ เนื่องจากการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียน จะต้องผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการ ก.ล.ด. และคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งอาจจัดได้ว่าบริษัทที่ผ่านเกณฑ์การพิจารณาย่อมมีผลการดำเนินงานที่ดี มีฐานะมั่นคงในระดับหนึ่ง รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลโปร่งใสตามแนวทางบรรษัทภิบาล นอกจากนี้ บริษัทที่ผ่านเกณฑ์และเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนแล้ว ยังต้องรักษามาตรฐานต่าง ๆ เหล่านี้ไว้ตามเกณฑ์อย่างต่อเนื่อง ภาพพจน์ที่ดีนี้จะก่อให้เกิดคุณประโยชน์ให้แก่บริษัท ทั้งทางตรงและทางอ้อม เช่น การได้รับต้นทุนทางการเงินที่ต่ำเพราะมีความน่าเชื่อถือ การมีอำนาจในการต่อรองเจรจาทางการค้า การได้รับการยอมรับจากสาธารณชน เมื่อมีข้อมูลข่าวสารต่าง ๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ ซึ่งประโยชน์ต่าง ๆ เหล่านี้เป็นมูลค่าที่มีค่าสูงเมื่อ

เทียบกับต้นทุนที่กิจการลงไป หรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ ภาพพจน์ที่ดีนั้นช่วยส่งเสริมให้แก่การดำเนินกิจการ และหากจะใช้ค่าใช้จ่ายเพื่อสร้างภาพพจน์โดยตรงนั้นอาจมีค่าใช้จ่ายที่สูงมากเมื่อเทียบกับการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

6) เป็นจุดเริ่มต้นในการเชื่อมโยงหรือขยายธุรกิจทั้งในและนอกประเทศ เพราะการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนย่อมเป็นเครื่องแสดงสถานภาพประการหนึ่งในแง่ความน่าเชื่อถือ และเป็นการสร้างความรับรู้ให้แก่ผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศ ที่อาจนำมาซึ่งสัญญาทางการค้า การร่วมลงทุน ตลอดจนการขยายฐานธุรกิจในอนาคต

ประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้น

1) เพิ่มสภาพคล่องและมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ช่วยให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทสามารถที่จะนำหุ้นเข้ามาซื้อขายเปลี่ยนมือได้ในตลาดหลักทรัพย์ ช่วยให้ผู้ถือหุ้นเดิมมีสภาพคล่องมากขึ้น และราคาหุ้นที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์จะเป็นราคาที่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ อันเป็นมูลค่าเพิ่มที่ผู้ถือหุ้นเดิมจะได้รับ นอกเหนือจากราคาตามมูลค่าหุ้นที่จดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์ หรือมูลค่าตามบัญชีของหุ้น

2) เพิ่มอำนาจการต่อรองในการลดภาระค่าประกัน การเปิดเผยข้อมูลและความน่าเชื่อถือที่เพิ่มขึ้นจากการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะมีส่วนช่วยสร้างความน่าเชื่อถือของบริษัทต่อเจ้าหนี้ของบริษัทด้วยเช่นกัน อันจะเป็นการเพิ่มอำนาจในการต่อรองของผู้ถือหุ้นหรือกรรมการกับสถาบันการเงิน เพื่อจะขอลดภาระการค้ำประกันนั้นลงได้

3) ใช้เป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงิน การเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนจะทำให้หุ้นของบริษัทมีสภาพคล่อง และมีราคาที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เป็นราคาที่อ้างอิงได้ ทำให้ผู้ถือหุ้นสามารถที่จะนำหุ้นนั้นไปวางเป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงินส่วนตัวจากสถาบันการเงินได้ ซึ่งจะช่วยเพิ่มสภาพคล่องส่วนตัวให้แก่ผู้ถือหุ้นได้

4) สิทธิประโยชน์ทางภาษี ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีในหลายลักษณะ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น โดยที่การซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ผู้ถือหุ้นที่เป็นบุคคลธรรมดา

จะได้รับการการยกเว้นไม่ต้องนำเงินกำไรที่เกิดจากการขายหลักทรัพย์มาคำนวณเป็นรายได้เพื่อการเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ในขณะที่เงินกำไรที่เกิดจากการขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จะต้องนำไปรวมเป็นรายได้เพื่อเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในอัตราก้าวหน้า ซึ่งมีขั้นสูงสุดถึงร้อยละ 37 ของกำไรที่เกิดขึ้น

หลักเกณฑ์การนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดหลักเกณฑ์ในการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะพิจารณารับบริษัทที่มีคุณภาพดี เป็นที่สนใจของประชาชนหรือบริษัทที่มีความจำเป็นต่อสาธารณชนเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ จะมีการพิจารณาถึงคุณสมบัติของบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียน ซึ่งอาจจำแนกได้เป็นบริษัททั่วไป บริษัทที่มีการลงทุนในสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน บริษัทที่มีการประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding company) และบริษัทที่มีการประกอบธุรกิจหลักในต่างประเทศ (Companies with main business overseas) ซึ่งมีแนวทางหลักในการพิจารณารับเข้าจดทะเบียนในลักษณะเดียวกัน แต่อาจมีความแตกต่างกันที่รายละเอียดปลีกย่อยบางประการตามลักษณะเฉพาะของธุรกิจ

สำหรับเกณฑ์การนำหลักทรัพย์ของบริษัททั่วไปเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ต้องมีคุณสมบัติตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด ซึ่งประกอบด้วยเรื่องของทุนจดทะเบียน ส่วนของผู้ถือหุ้น การกระจายหุ้นของประชาชน จำนวนผู้ถือหุ้นและจำนวนหุ้น ผลการดำเนินงานรวมถึงการมีที่ปรึกษาทางการเงินและคณะกรรมการตรวจสอบ และเกณฑ์การห้ามขายหุ้น ดังตารางผนวกที่ ข1 และ ข2

ตารางผนวกที่ ข1 เกณฑ์การรับหลักทรัพย์จดทะเบียน และการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน

เกณฑ์	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ
1. ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)	≥ 200	$40 \leq X < 200$
2. ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	≥ 200	≥ 40
3. การเสนอขายหุ้นต่อประชาชน จำนวนหุ้นที่เสนอขาย	ทุน (ลบ.) จำนวนหุ้นที่เสนอขาย < 500 $\geq 15\%$ ≥ 500 $\geq 10\% / 75$ ล้านบาท แล้วจำนวนใดจะสูงกว่า	15%
4. การกระขายหุ้นรายย่อย นิยาม	ผู้ถือหุ้นที่ไม่ใช่ Strategic shareholders โดย Strategic shareholders คือ - รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และหน่วยงานของรัฐ - กรรมการ ผู้จัดการ และผู้บริหาร รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง - ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้น $> 5\%$ นับรวมผู้ที่เกี่ยวข้อง - ผู้ถือหุ้นที่มีข้อตกลงในการห้ามขายหุ้นภายในเวลาที่กำหนด	
จำนวนราย		
- เกณฑ์รับหลักทรัพย์	≥ 600 ราย	≥ 300 ราย
- เกณฑ์ดำรงสถานะ	≥ 150 ราย	≥ 150 ราย
จำนวนหุ้น		
- เกณฑ์รับหลักทรัพย์	20% ของทุน	20% ของทุน
- เกณฑ์ดำรงสถานะ	15%	15%
5. ผลการดำเนินงาน		
การดำเนินงานต่อเนื่อง	≥ 2 ปี ก่อนยื่นคำขอ	
ภายใต้การจัดการโดยผู้บริหาร	1 ปี	
ชุดเดียวกัน		
ผลประกอบการ	กำไร > 0	
6. ที่ปรึกษาทางการเงิน	ต้องมีที่ปรึกษาทางการเงินในการยื่นคำขอ	
7. คณะกรรมการตรวจสอบ	≥ 3 คน มีคุณสมบัติตามที่ตลาดกำหนด	

ที่มา: สุภชาติ (2547)

ตารางผนวกที่ ข2 เกณฑ์การห้ามขายหุ้น

รายการ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ
ผู้เข้าขาย	ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นก่อน IPO* เว้นแต่พิสูจน์ได้ว่าหุ้นที่ถือมีจำนวนที่ไม่มีนัยสำคัญ โดยถือไม่เกิน 0.5% ของทุนชำระแล้วก่อน IPO และไม่มีส่วนร่วมในการบริหารหรือควบคุมบริษัท
จำนวนหุ้น	100%
ระยะเวลา	บริษัททั่วไป : 1 ปี 6 เดือน โดยหลัง 6 เดือน สามารถทยอยขายหุ้นได้ 25% ทุก ๆ 6 เดือน และเมื่อครบกำหนด 1 ปี 6 เดือน สามารถขายส่วนที่เหลือได้ทั้งหมด โครงการสาธารณูปโภค : 3 ปี โดยหลัง 1 ปี นับจากวันที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ หรือวันที่มีรายได้เชิงพาณิชย์ (แล้วแต่กรณี) สามารถทยอยขายหุ้นได้ 20% ทุก ๆ 6 เดือน

หมายเหตุ: * หมายถึง Initial Public Offeringหรือการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป

ที่มา: ศุภชาติ (2547)

โดยที่ตลาดหลักทรัพย์เห็นว่าโครงการสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน ซึ่งได้แก่ ระบบผลิตและจ่ายพลังงานไฟฟ้า ระบบการประปา ระบบการส่งน้ำ เป็นต้น เป็นโครงการก่อสร้างขนาดใหญ่ที่มีความจำเป็นต่อการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคม จึงมีนโยบายที่จะสนับสนุนให้บริษัทลักษณะนี้เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้เร็วขึ้น เพื่อจะได้นำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปใช้ในการกิจการ โดยไม่ต้องรอให้มีผลประกอบการ 3 ปี กล่าวคือตลาดหลักทรัพย์ได้ยกเว้นคุณสมบัติในเรื่องผลกราดำเนินงานและมูลค่าหุ้นสามัญตามราคาตลาด แต่ต้องมีคุณสมบัติในข้ออื่น เช่นเดียวกับ ที่กำหนดกรณีทั่วไป และเพื่อลดความเสี่ยงในการก่อสร้างโครงการและการลงทุน ตลาดหลักทรัพย์จึงกำหนดคุณสมบัติเพิ่มเติมจากกรณีทั่วไป เช่น ในด้านลักษณะของโครงการ ต้องเป็นโครงการที่ได้รับสัมปทานไม่ต่ำกว่า 20 ปี และมีอายุสัมปทานคงเหลือไม่ต่ำกว่า 15 ปี ได้รับอนุญาตให้ดำเนินโครงการจากหน่วยงานของรัฐหรือรัฐวิสาหกิจ หรือมีสัญญาซื้อขายที่สามารถก่อให้เกิดรายได้ที่มีความมั่นคง โดยอาจต้องมีการพิจารณาถึงรายได้เชิงพาณิชย์รวมถึงแหล่งสนับสนุนทางการเงินประกอบด้วย

นอกเหนือจากหลักเกณฑ์การเข้าจดทะเบียนสำหรับบริษัททั่วไปและโครงการสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานแล้ว ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดหลักเกณฑ์พิเศษสำหรับบริษัทที่มีการประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding company) โดยที่บริษัทสามารถยื่นคำขอเข้าจดทะเบียนได้เร็วขึ้น โดยไม่ต้องรอให้ Holding company มีผลประกอบการครบ 3 ปี ซึ่งต้องมีเหตุผลสนับสนุนแนวคิดนี้หลายประการด้วยกัน คือ กิจการต้องเติบโตตลอดเวลา และมีแนวโน้มที่

จะขยายงานไปทั้งในธุรกิจที่เกี่ยวข้องและไม่เกี่ยวข้อง โดยจะทำในนามบริษัทย่อยมากขึ้น บริษัทมีบริษัทในเครือที่มีโครงสร้างลักษณะต่าง ๆ กัน และมีความประสงค์ที่จะเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียน ซึ่งจะทำให้มีต้นทุนค่าใช้จ่ายที่สูงมาก ยุ่งยาก และใช้เวลานาน เหตุผลสุดท้าย คือ การรวมกลุ่มของบริษัทที่มีสายธุรกิจที่แตกต่างกัน อาจมีปัญหาในการให้บริษัทใดบริษัทหนึ่งเป็นผู้ยื่นคำขอจดทะเบียน

ในกรณี คุณสมบัติของการเข้าจดทะเบียนที่เพิ่มเติมจากเกณฑ์ปกติ คือ มีการถือหุ้นในบริษัทเกินอย่างน้อย 1 บริษัท (บริษัทเกิน หมายถึง บริษัทจำกัด หรือบริษัทมหาชนจำกัด ที่มีคุณสมบัติดังนี้ ก) คุณสมบัติครบถ้วนตามกรณีทั่วไป ยกเว้นเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย และการมีคณะกรรมการตรวจสอบ ข) ไม่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และ ค) มีการประกอบธุรกิจหลักเป็นของตนเอง (กรณีบริษัทเกินเป็นบริษัทจัดตั้งตามกฎหมายต่างประเทศและมีการประกอบธุรกิจหลักในต่างประเทศ ต้องมีการใช้มาตรฐานการบัญชีไทย หรือ IAS หรือ AICPA หรือ FASB และต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขพิเศษตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์) โดยที่สัดส่วนการถือหุ้นดังกล่าวมีลักษณะที่ระบุเกี่ยวกับประเภทของกิจการว่า เป็นกรณีทั่วไป กรณีโครงการสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน และกรณีประกอบธุรกิจในต่างประเทศ และมีการกำหนดคุณสมบัติของผู้บริหาร ซึ่งส่วนใหญ่ต้องเป็นชุดเดียวกับบริษัทเกิน ไม่ต่ำกว่า 1 ปี ก่อนยื่นคำขอ เว้นแต่ Holding company เป็นสถาบันการเงินซึ่งหน่วยงานที่กำกับดูแลกำหนดไว้เป็นอย่างอื่น หรือบริษัทเกินมีการลงทุนในโครงการสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน

นอกเหนือจากเกณฑ์การรับบริษัทจดทะเบียนใน 3 กรณีที่กล่าวแล้ว ยังมีบริษัทอีกรูปแบบหนึ่งที่ตลาดหลักทรัพย์ได้ให้ความสนใจ คือ บริษัทที่มีการประกอบธุรกิจหลักในต่างประเทศ (Company with main business overseas) ซึ่งตลาดหลักทรัพย์เปิดโอกาสให้ผู้ที่มีธุรกิจหลักในต่างประเทศยื่นคำขอเข้ามาจดทะเบียนได้ โดยต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามกรณีบริษัททั่วไปหรือโครงการสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน แล้วแต่กรณี โดยยกเว้นเรื่องสถานะของผู้ยื่นคำขอ และต้องมีคุณสมบัติเพิ่มเติมในประเด็นที่เกี่ยวกับการร่วมลงทุนกับบริษัทไทย ระบบมาตรฐานการบัญชีของบริษัท และมีคุณสมบัติของกรรมการบริหาร เป็นต้น

ตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ

ตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอกำหนดหลักเกณฑ์การรับบริษัทเข้าจดทะเบียนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการรับหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ พ.ศ. 2546 โดยมีประเด็นที่เป็นข้อกำหนดเดียวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ต้องมีผลการดำเนินงานไม่น้อยกว่า 2 ปี ก่อนยื่นคำขอ โดยเป็นการบริหารงานภายใต้ผู้บริหารชุดเดียวกันอย่างน้อย 1 ปี และผลประกอบการของบริษัทต้องไม่ขาดทุน รวมทั้งต้องมีที่ปรึกษาทางการเงินในการยื่นคำขอจดทะเบียน และมีคณะกรรมการตรวจสอบที่มีคุณสมบัติตามเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้

ส่วนประเด็นที่มีความแตกต่างจากบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ขนาดของบริษัท โดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอจะต้องเป็นบริษัทมหาชน จำกัด หรือนิติบุคคลที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้นเป็นการเฉพาะ ที่มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว เฉพาะหุ้นสามัญไม่ต่ำกว่า 40 ล้านบาทและน้อยกว่า 200 ล้านบาท มีการกระจายหุ้นต่อประชาชนไม่น้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้ว การกระจายหุ้นนั้นต้องไม่ใช่ผู้ถือหุ้นที่มีลักษณะเป็น Strategic shareholders และมีจำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 300 ราย เป็นต้น [คุณสมบัติ Strategic shareholders ได้แก่ ก) รัฐบาล รัฐวิสาหกิจ และหน่วยงานของรัฐ ข) กรรมการผู้จัดการ และผู้บริหารรวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง ค) ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นมากกว่า 5% โดยนับรวมผู้ที่เกี่ยวข้อง และ ง) ผู้ถือหุ้นที่มีข้อตกลงในการห้ามการขายหุ้นภายในเวลาที่กำหนด]